

**ANALISIS PENGARUH PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB),  
KURS DAN SUKU BUNGA TERHADAP UTANG LUAR NEGERI  
INDONESIA**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata 1 pada Jurusan  
Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

**Oleh :**

**KIKI MORENSA SAFITRI**

**B300160207**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

**2020**

**HALAMAN PERSETUJUAN**

**ANALISIS PENGARUH PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB), KURS DAN  
SUKU BUNGA TERHADAP UTANG LUAR NEGERI INDONESIA**

**PUBLIKASI ILMIAH**

**Oleh :**

**KIKI MORENSA SAFITRI**

**B300160207**

**Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh :**

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Daryono', with a stylized flourish at the end.

**Dr. Daryono Soebagiyo M.Ec**

**HALAMAN PENGESAHAN**

**ANALISIS PENGARUH PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB), KURS DAN  
SUKU BUNGA TERHADAP UTANG LUAR NEGERI INDONESIA**

**OLEH :**

**KIKI MORENSA SAFITRI**

**B300160207**

**Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Surakarta  
Pada Hari Sabtu, 16 Mei 2020  
Dan dinyatakan telah memenuhi syarat**

**Dewan Penguji :**


**1. Dr. Daryono Soebagyo, M.Ec  
(Ketua Dewan Penguji)**

(  )

**2. Muh.Arif, SE.M.Ec.Dev  
(Anggota I Dewan Penguji)**

(  )

**3. Ir. Maulidyah Indira Hasmarini, M.S  
(Anggota II Dewan Penguji)**

(  )

Dekan,



**Dr. Syamsudin, M.M**

**NIDN : 01702570**

## PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam naskah publikasi ini tidak terdapat karya yang telah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka .

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya diatas, saya aka mempertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta , 19 Juni 2020

Penulis



**KIKI MORENSA SAFITRI**  
**B300160207**

# ANALISIS PENGARUH PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB), KURS, DAN SUKU BUNGA TERHADAP UTANG LUAR NEGERI INDONESIA

## Abstrak

Penelitian ini berjudul “Analisis Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Kurs, dan Suku Bunga Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia”. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data runtut waktu (*time series*) dari tahun 1995-2017 yang diperoleh dari *World bank*. Penelitian ini bertujuan menganalisis masing-masing variabel independen yaitu produk domestik bruto (PDB), kurs, dan suku bunga terhadap variabel dependen yaitu utang luar negeri Indonesia. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu PAM (*Partial Adjustment Model*). Berdasarkan hasil analisis PAM menunjukkan bahwa variabel Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh positif signifikan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia dengan nilai probabilitas sebesar 0,0004. Variabel Kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia dengan nilai probabilitas sebesar 0,0381. Variabel Suku Bunga berpengaruh positif signifikan terhadap Utang Luar Negeri dengan nilai probabilitas sebesar 0,0066. Koefisien determinasi sebesar 0,986 yang berarti bahwa 98,6% variasi variabel utang luar negeri di Indonesia dapat dijelaskan oleh variabel produk domestik bruto, kurs dan suku bunga, sisanya 1,33% dijelaskan oleh variabel-variabel bebas lain yang tidak dimasukkan dalam model.

**Kata Kunci:** produk domestik bruto, kurs, suku bunga, utang luar negeri.

## Abstract

This study is entitled "Analysis of the Effect of Gross Domestic Product (GDP), Exchange Rate, and Interest Rates on Indonesian Foreign Debt". This study uses secondary data consisting of time series data (*time series*) from 1993-2017 obtained from the World Bank. This study analyzes each independent variable, gross domestic product (GDP), exchange rates, and interest rates on the dependent variable, namely Indonesia's foreign debt. The analytical tool used in this study is the PAM (*Partial Adjustment Model*). Based on the results of the PAM analysis shows the Gross Domestic Product (GDP) has a significant positive effect on Indonesian Foreign Debt with a probability value of 0,0004. Variable negative exchange rate is significant against Indonesian Foreign Debt with a probability value of 0.0381. Interest Rate variable has a significant positive effect on Foreign Debt with a probability value of 0.0066. The coefficient of determination is 0.986 which means that 98.6% of variations in foreign variables in Indonesia can be assessed by domestic product variables, exchange rates and interest rates, accepted 1.33% explained by other independent variables not available in the model.

**Key Words:** gross domestic products, exchange rates, interest rates, foreign exchange rates

## 1. PENDAHULUAN

Masalah utang luar negeri di Indonesia selama ini tidak lepas dari strategi pembangunan yang dilakukan. Indonesia merupakan salah satu negara yang sedang fokus terhadap pembangunan ekonomi nasional. Pembangunan ekonomi di suatu negara membutuhkan dana yang relatif besar. Alternatif pengerahan dana dari luar negeri merupakan salah satu pilihan yang harus

dilakukan oleh pemerintah guna pembangunan ekonomi tersebut. Menurut Todaro (1998) utang luar negeri merupakan total dari seluruh pinjaman secara resmi dalam bentuk uang tunai maupun bentuk aktiva lainnya.

Bantuan luar negeri menjadi suatu kebutuhan mengingat kondisi perekonomian Indonesia yang memprihatinkan. Utang luar negeri yang diterima Indonesia tidak diperoleh secara gratis. Tetapi ada kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi oleh Indonesia sebagai debitur negara lain. Menurut aliran Neoklasik utang luar negeri merupakan suatu hal yang sangat positif. Hal ini disebabkan dana pinjaman luar negeri dapat menambah cadangan devisa, mengisi kekurangan tabungan sebagai modal tabungan yang sangat membantu pertumbuhan ekonomi suatu negara. Namun utang luar negeri akan menjadi masalah ketika utang tersebut tidak dikelola dengan baik dan benar. Menurut masyarakat selama ini utang luar negeri dianggap tidak digunakan dengan produktif, penggunaannya tanpa pengawasan.

Pada dasarnya Indonesia sudah berhutang sejak presiden Soekarno menjabat sebagai presiden pertama di Indonesia. Selanjutnya utang diteruskan pada pemerintahan orde baru dan saat itu Indonesia mengalami lonjakan utang yang cukup tinggi. Utang tersebut digunakan untuk membiayai berbagai infrastruktur dan fasilitas negara, tetapi pada saat itu dana yang didapat dari utang banyak disalahgunakan oleh oknum untuk memperkaya dirinya sendiri.

Indonesia pada tahun 1997-1998 mengalami krisis ekonomi yang diawali dengan terdepresiasi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat yang menyebabkan terjadinya guncangan stabilitas ekonomi dan stabilitas sosial politik. Adanya krisis moneter pada tahun tersebut menyebabkan utang pemerintah berada pada posisi yang cukup bahaya bagi Indonesia. Krisis tersebut juga berakibat kepada krisis kepercayaan masyarakat terhadap pemerintah dalam mengelola perekonomian dan stabilitas ekonomi. Krisis kepercayaan ditandai dengan semakin merosotnya nilai tukar dan stabilitas sistem pembayaran akibat terjadinya pelarian modal (*capital outflow*).

Kepercayaan masyarakat terhadap perbankan juga merosot hal ini ditandai dengan adanya penarikan dana secara besar-besaran. Inflasi meningkat tajam dan suku bunga mengalami kenaikan sehingga menyebabkan sektor riil terpuruk. Indonesia nyaris bangkrut secara finansial, karena jumlah utang luar negerinya, terutama dari sektor swasta yang sangat besar ditambah dengan ketidakmampuan sebagian besar dari perusahaan-perusahaan dalam negeri untuk membayar kembali utang luar negeri (Faisal Basri, 2003). Dengan keadaan ini, krisis ekonomi telah membuat pemerintah Indonesia terbelit utang yang berat untuk menutup defisit APBN. Utang pemerintah makin bertambah menjadi tiga sampai empat kali lipat dari

kondisi sebelum krisis, dan hampir tiga perempat dari pertambahan ini merupakan utang dalam negeri yang harus di bayar untuk restruksasi perbankan ( Boediono, 2009 ).

Utang luar negeri diperlukan untuk memberikan pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi dengan cara meningkatkan produksi (PDB), memperluas kesempatan kerja dan memperbaiki neraca pembayaran. Tetapi, apabila utang digunakan secara tidak wajar maka kemungkinan utang tersebut akan berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi bahkan mengancam kestabilan makroekonomi negara. Kondisi utang luar negeri Indonesia baik dari sisi kualitas maupun kuantitasnya tidak lepas dari kondisi perekonomian sebelumnya. Dengan kata lain, buruknya kinerja perekonomian di tahun-tahun sebelumnya bisa jadi sebagai pendorong munculnya masalah utang luar negeri saat ini. Anggapan bahwa pembiayaan fiskal dengan utang telah menyebabkan anggaran fiskal pemerintah makin terbebani, apalagi sepanjang krisis ekonomi dari 1998 hingga 2003 rasio utang pemerintah jauh di atas ambang batas yang di tentukan pemerintah sebesar 60% dari PDB.

Pada saat ini utang luar negeri Indonesia yang sangat banyak masih menjadi keprihatinan bagi bangsa Indonesia. Tetapi utang luar negeri ini bukannya tanpa masalah, beban utang luar negeri yang semakin besar membawa konsekuensi beban anggaran dengan pembayaran pokok serta bunga utang ikut meningkat (Soebagiyo, 2012). Bunga dan cicilan pokok utang luar negeri yang harus dibayarkan lebih besar dari utang diterima. Bunga yang dibayarkan tidak dapat dianggap tetap (konstan), karena suku bunga dapat berubah-ubah sesuai dengan keadaan di pasar keuangan dunia. Saat tingkat suku bunga internasional rendah, tingkat pengembalian utang akan lebih kecil dibanding saat tingkat suku bunga internasional tinggi. Karena tingkat pengembalian utang yang kecil tersebut menyebabkan ketergantungan terhadap utang semakin meningkat (Novianti, 2012). Jika suatu saat utang luar negeri tidak terbayar, maka ada kewajiban yang harus ditanggung. Kewajiban tersebut tentu mengarah pada konsekuensi politik dan ekonomi atau hukum internasional.

Kebutuhan pinjaman luar negeri merupakan sesuatu yang wajar untuk negara-negara yang sedang berkembang seperti Indonesia. Pemerintah melakukan pinjaman luar negeri karena penerimaan pemerintah yang berasal dari pajak maupun penerimaan lainnya tidak mencukupi untuk membiayai pengeluaran pemerintah, baik untuk pengeluaran publik maupun pengeluaran aparatur. Dengan demikian pinjaman menjadi salah satu faktor yang menentukan terjadinya kesinambungan fiskal (*fiscal sustainability*) suatu anggaran negara.

Hubungan antara utang luar negeri dengan variable makro yang telah diuraikan diatas, sehingga dalam penelitian ini peneliti ingin meneliti

apakah terdapat pengaruh antara variable makro tersebut terhadap utang luar negeri dengan judul “Analisis Pengaruh PDB, Kurs, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia”.

## 2. METODE

Seperti yang telah disebut di muka, penelitian ini akan mengamati pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Kurs, dan Suku Bunga terhadap Utang Luar Negeri Indonesia menggunakan alat analisis regresi berganda dengan pendekatan Model PAM (*Partial Adjustment Model*) yang formulasi model estimatornya adalah :

$$\log ULN_t = \alpha_0 + \alpha_1 \log PDBK_t + \alpha_2 \log KURS_t + \alpha_3 SB_t + \lambda \log ULN_{t-1} + v_t$$

Dimana:

- ULN = Utang Luar Negeri (juta US\$)
- PDBK = Produk Domestik Bruto dengan harga konstan (miliar US\$)
- KURS = Kurs (rupiah)
- SB = Suku Bunga (%)
- $\alpha_0$  =  $\delta\beta_0$ , koefisien regresi jangka pendek
- $\alpha_1$  =  $\delta\beta_1$ , koefisien regresi jangka pendek PDBK
- $\alpha_2$  =  $\delta\beta_2$ , koefisien regresi jangka pendek KURS
- $\alpha_3$  =  $\delta\beta_3$ , koefisien regresi jangka pendek SB
- $\lambda$  =  $(1 - \delta)$  ;  $0 < \lambda < 1$  ;  $\delta$  = koefisien penyesuaian (*adjustment*)
- log = operator logaritma berbasis e
- t = periode waktu ke t
- t-1 = periode waktu ke t-1
- v = *Error term*

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil estimasi model ekonometrik di atas beserta uji pelengkapanya terangkum di dalam Tabel

1.

Tabel 1. Hasil Estimasi Ekonometri	
$\log(\widehat{ULN}_t) = 0,221465 + 0,524366 \log(PDBK_t) - 0,052514 \log(KURS_t)$	
(0,0004)*	(0,0381)**
$+ 0,010828 SB_t + 0,729393 \log(ULN_{t-1})$	
(0,0066)*	(0,0000)*
$R^2 = 0,986753$ ; DW-Stat. = 2,069890; F-Stat. = 335,2060;	



---

Prob. F-Stat. = 0,000000

---

Uji Diagnosis

(1) **Multikolinieritas (VIF)**

$\log(PDBK) = 16,02431$ ;  $\log(KURS) = 1,594914$ ;  
 $SB = 3,975105$ ;  $\log(ULN_{t-1}) = 0,729393$

(2) **Normalitas (Jarque Berra)**

$JB(2) = 1,621630$ ; Prob. (JB) = 0,444496

(3) **Otokorelasi (Breusch Godfrey)**

$\chi^2(3) = 2,833847$ ; Prob. ( $\chi^2$ ) = 0,4180

(4) **Heteroskedastisitas (White)**

$\chi^2(14) = 8,496344$ ; Prob. ( $\chi^2$ ) = 0,8620

(5) **Linieritas (Ramsey Reset)**

$F(2,16) = 2,873322$ ; Prob. (F) = 0,0859

---

**Sumber** : World Bank diolah. **Keterangan**: \*Signifikan pada  $\alpha = 0,01$ ; \*\*Signifikan pada  $\alpha = 0,05$ ; \*\*\*Signifikan pada  $\alpha = 0,10$ . Angka dalam kurung adalah probabilitas empirik (p value) t-statistik.

Dari Tabel 1 terlihat bahwa koefisien regresi  $ULN_{t-1}$  ( $\lambda$ ) terlihat sebesar 0,729393 dengan nilai p atau probabilitas (signifikansi) empirik statistik t 0,0000 ( $<0,01$ ), artinya koefisien *adjustment* ( $\delta$ ) akan memenuhi syarat  $0-1(0 < \delta < 1)$  dan signifikan. Kedua kondisi ini menunjukkan bahwa model terestimasi benar-benar merupakan model PAM, yang dapat mempresentasikan keberadaan hubungan teoritik jangka panjang antara variabel dependen dan variabel independen, yang dipilih untuk menyusun model ekonometrik dalam penelitian ini.

Berdasarkan definisi parameter jangka pendek, dari perhitungan diperoleh model terestimasi jangka panjang PAM sebagai berikut :

$$\log \widehat{ULN}_t = 0,8184 + 1,9377 \log(PDBK_t) - 0,19401 \log(KURS_t) + 0,0400 SB_t + v_t$$

Data yang dipergunakan adalah data tahunan, sehingga waktu penyesuaian atau *adjustment time*-nya adalah:

$$AT = \frac{1}{0,2706} = 3,695 \text{ tahun.}$$

Dari uji diagnosis pada Tabel 1, terlihat probabilitas empirik statistik uji normalitas residual, Otokorelasi, Heteroskedastisitas, dan Uji Linieritas, masing-masing bernilai 0,444496 ( $> 0,10$ ), 0,4180 ( $> 0,10$ ), 0,8620 ( $> 0,10$ ), dan 0,0859 ( $> 0,05$ ), menunjukkan bahwa model terestimasi memiliki distribusi residual yang normal, bebas dari masalah otokorelasi dan heteroskedastisitas, dengan spesifikasi model tepat (linear). Nilai VIF pada variabel PDBK  $< 10$ , yang berarti variabel Produk Domestik Bruto tidak menyebabkan masalah multikolinearitas pada model. Sedangkan variabel Kurs, Suku Bunga dan ULN(-1)

memiliki nilai  $VIF > 10$  yang berarti variabel tersebut menyebabkan masalah multikolinearitas dalam model.

Statistik kebaikan model (*godness of fit*) memperlihatkan bahwa model eksis, terlihat dari nilai probabilitas empirik statistik F, yang sebesar 0,000 ( $< 0,01$ ), dengan  $R^2$  sebesar 0.986753, artinya 98,67% variasi variabel Utang Luar Negeri Indonesia (ULN) dapat dijelaskan oleh variabel Produk Domestik Bruto (PDBK), Kurs dan variabel Tingkat Suku Bunga (SB). Sisanya 1,33% dipengaruhi oleh variabel-variabel atau faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Secara terpisah, variabel yang berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri Produk Domestik Bruto, Kurs, dan Suku Bunga. Dengan probabilitas empirik statistik t sebesar 0,0004 ( $< 0,01$ ), 0,0381 ( $< 0,05$ ), 0,0066 ( $< 0,01$ ). Variabel produk domestik bruto dan kurs memiliki pengaruh variabel yang sama terhadap utang luar negeri Indonesia, yakni logaritma-logaritma (log-log) sedangkan variabel suku bunga memiliki pengaruh logaritma-linear (log-lin).

Koefisien regresi jangka pendek Produk Domestik Bruto bernilai 0,524366 dan koefisien regresi jangka panjangnya 1,9377. Artinya jika Produk Domestik Bruto naik 1 persen, Utang luar Negeri Indonesia naik sebesar 0,52436 persen dalam jangka pendek, dan dalam jangka panjang akan naik sebesar 1,9377 persen. Sebaliknya, jika Produk Domestik Bruto turun 1 persen, dalam jangka pendek Utang Luar Negeri Indonesia akan turun sebesar 0,524366 persen, dalam jangka panjang akan turun sebesar 1,9377 persen.

Kurs memiliki koefisien regresi jangka pendek sebesar -0,052514 dan koefisien regresi jangka panjang sebesar -0,1940. Artinya jika kurs naik 1 persen, Utang Luar Negeri Indonesia akan turun sebesar 0,052514 persen dalam jangka pendek, dan sebesar 0,1940 persen dalam jangka panjang. Sebaliknya, jika kurs turun 1 persen, maka Utang Luar Negeri Indonesia akan naik sebesar 0,052514 persen dalam jangka pendek, dan sebesar 0,1940 persen dalam jangka panjang.

Pada jangka pendek Suku Bunga memiliki koefisien regresi sebesar 0,010828, pada jangka panjang 0,0400. Dalam jangka pendek jika Suku Bunga naik 1 persen, Utang Luar Negeri Indonesia akan naik sebesar  $0,010828 \times 100 = 1,0828$  persen, dalam jangka panjang akan naik sebesar  $0,0400 \times 100 = 4$  persen. Sebaliknya, jika Suku Bunga turun 1 persen, dalam jangka pendek Utang Luar Negeri Indonesia akan turun sebesar 1,0828 persen, dalam jangka panjang akan turun sebesar 4 persen.

Sesuai dengan waktu penyesuaian atau *adjustment time*-nya yang 3,6954 tahun, efek jangka panjang Produk Domestik Bruto (PDB), Kurs, dan Suku Bunga terhadap Utang Luar Negeri Indonesia baru akan tercapai dalam waktu 3,6954 tahun.

## **4. PENUTUP**

### **4.1 Kesimpulan**

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Utang Luar Negeri Indonesia dan Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Kurs dan Tingkat Suku Bunga terhadap Utang Luar Negeri Indonesia tahun 1995-2017 adalah sebagai berikut :

variabel independen yang digunakan adalah Produk Domestik Bruto (PDB), Kurs, dan Suku Bunga. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode PAM (*Partial Adjustment Model*). Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasik, ditemukan masalah multikolinearitas. Tidak ditemukan masalah heteroskedastisitas dan otokorelasi dalam model. Model yang digunakan dalam uji normalitas tidak ditemui penyimpangan sehingga dapat dikatakan bahwa distribusi  $v_t$  normal. Dan dalam uji linearitas menunjukkan spesifikasi model benar. Berdasarkan uji eksistensi model yang dilakukan menjelaskan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini eksis atau baik. Berdasarkan uji koefisien determinasi diperoleh nilai  $R^2$  sebesar 0,986753 atau 98,67%, artinya variabel independen produk domestik bruto (PDB), kurs dan suku bunga mampu menjelaskan variasi pengaruhnya terhadap utang luar negeri (ULN) sebesar 98,76 % dan sisanya 1,33% variasi dari variabel yang mempengaruhi utang luar negeri dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

### **4.2 Saran**

Berdasarkan kesimpulan, maka saran-saran yang dapat diberikan penulis melalui hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

Perlunya pemerintah dalam menjaga utang luar negeri agar tidak menumpuk dari tahun ke tahun dengan meningkatkan produk domestik bruto (PDB) dan menjaga kestabilan kurs terhadap dollar. Pemerintah diharapkan dapat mencari alternatif lain sumber pendapatan negara, misalnya dengan meningkatkan ekspor dan mengurangi impor, meningkatkan investasi asing dalam negeri. Sehingga akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan dapat mengurangi utang luar negeri untuk biaya pembangunan. Untuk peneliti selanjutnya agar menambah rentan waktu penelitian mengingat utang luar negeri Indonesia yang semakin tinggi dan menambah variabel penelitian, sehingga peneliti dapat mengetahui lebih luas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi utang luar negeri Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullahi, M. (2015). *Determining The Macroeconomic Factors Of External Debt Accumulation In Nigeria: An ARDL Bound Test Approach*. Prosedia: Social And Behavioral Science.
- Al-Fawwaz, T. (2016). Determinan of External Debts in Jordan: An Empirical Study (1990-2014). *International Business Research*, Vol. 9 No.7.
- Anwar, S. (2011). *Metode Penelitian Untuk Ekonomi dan Bisnis*.
- Ariefianto, M. (2012). *Ekonomi Esensi Dan Aplikasi Dengan Menggunakan Eviews*. Jakarta: Erlangga.
- Arifianto, Y., Tasri, E. S., & Karimi, K. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia . *Jurnal Universitas Bung Hatta*.
- AS Fadillah , N., & Sutjipto, H. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Indonesia. *Vol. 8 No.2*.
- Atanta , A., & Rizki, C. Z. (2018, Agustus). Hubungan Sebab Akibat Utang Luar Negeri dan Kurs Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, Vol. 3 No. 3, 284-293.
- Awan, e. (2012). The Impact Of Exchange Rate, Fiscal Deficit, And Term Of Trade On External Debt Of Pakistan A Cointegration And Causality Analysis. *Australian Journal Of Business and Management Research*, Vol. 1 No.3.
- Basri, F. (2003). *Perekonomian Indonesia Menjelang Abad XXI*. Jakarta: Erlangga.
- Bitzenis, A., & Marangos, J. (2007). The Monetary Model Of Exchange Rate Determinations. *Monetary Economic And Finance*, Vol. 1 No.1.
- Boediono. (2009). *Teori Pertumbuhan Ekonomi*. Yogyakarta: BPFE.
- Boediono. (2014). *Ekonomi Internasional-Pengantar Ilmu Ekonomi No. 3*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Butss, e. (2012). Economic Growth Dynamics And Short-Term External Debt in Thailand. *The Journal Of Developing Areas*, Vol. 1 No.2.
- Chenery, H. (1996). Foreign Assistance and Economic Development. *Journal American Economic*.
- Devi, S. I. (2014). Analisis Pengaruh PDB, Pengeluaran Pemerintah, Defisit Anggaran, dan Tingkat Kurs Terhadap Utang Luar Negeri. *Universitas Negeri Medan*.
- Dornbusch, e. (2008). *Makroekonomi Edisi Bahasa Indonesia*. Jakarta: PT. Media Global Edukasi.
- Fadilah, N. N., & Sutjipto, H. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Indonesia. *Jurnal Untirta*, Vol. 8, No.2.
- Ghozali, I. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: UNDIP.

- Gujarati, D. (2015). *Dasar-Dasar Ekonometrika. Buku II. Edisi Kelima*. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Harahap, M. (2007). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Indonesia.
- Ismail. (2010). *Manajemen Perbankan Dari Teori Menuju Aplikasi*. Jakarta: Kencana.
- Kuncoro, M. (2009). *Metode Riset Untuk Bisnia & Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Madura, J. (1993). *Manajemen Keuangan Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Mankiw N, G. (2003). *Teori Ekonomi Makro Edisi Kelima*. Jakarta: Erlangga.
- Mankiw N, G. (2006). *Makro Ekonomi*. (I. N. Fitria Liza, Penyunt.) Jakarta: Erlangga.
- Mankiw N, G. (2007). *Makro Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Manuhutu, Y. (2010). Nilai Tukar Berpengaruh Terhadap Pinjaman Luar Negeri Indonesia Tahun 1997-2007. *Ekonomi Regional, Vol. 5 No.2*.
- McEachern, W. (2000). *Ekonomi Makro: Pendekatan Kontemporer*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nachrowi. (2006 : 135). *Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan Cetakan Pertama*. Jakarta: Lembaga Penerbit FE UI.
- Nopirin. (2008). *Pengantar Ilmu Ekonomi: Makro & Mikro, Edisi Ke-1*. Yogyakarta: BPFE.
- Novianti, A. (2012). Analisis Hubungan Pinjaman Luar Negeri dan Kebijakan Fiskal Di Indonesia. *E-Journey Economic*.
- Novianto, A. (2011). Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dollar Amerika/Rupiah (US\$/Rp), Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, Dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 1999.1 - 2010.6. *Skripsi*.
- Purnamasari, L. (2009). Interpendensi Antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*.
- Rachmadi, A. L. (2003). Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Studi Kasus Tahun 1001-2011). *Jurnal Ilmiah*.
- Rahardja, P., & Manurung, M. (2008). *Teori Ekonomi Makro*. Jakarta: LPFEUI.
- Ratag, M. C. (2018). Analisis Pengaruh Produk Domestik Bruto, Defisit Anggaran, dan Tingkat Kurs Terhadap Utang Luar Negeri (Periode Tahun 1996-2016). *Jurnal Berkala Ilmiah, Volume 18 Nomor 01*.
- Sadim, V. F. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Indonesia.
- Samuelson, P. A., Nurdhaus, & William, D. (1995). *Makro Ekonomi*. Jakarta : IKAPI.
- Samuelson, P., & Nordhaus, D. (1992). *Makroekonomi*. Jakarta: Erlangga.

- Saputra, D. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Indonesia. *Vol 1, No.3*.
- Saputro, Y. D., & Soelistyo, A. (t.thn.). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi, X*, 45-59.
- Soebagyo, D. (2012). Deficit Spending dan Pengaruhnya Terhadap Pendapatan Nasional dan Inflasi. *Jurnal Ekonomi Pembangunan, Vol 3. No 1*.
- Soebagyo, D. (2012). Isu Strategi Pembiayaan Defisit Anggaran di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan, Vol 1. No 3*.
- Soebagyo, D. (2015). *Perekonomian Indonesia "Perkembangan Beberapa Indikator Ekonomi dan Kajian Empiris"*. Jasmin.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Keenam*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN.
- Sunariyah. (2013). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (Edisi 6)* . Yogyakarta: UPP. STIM YKPN.
- Suseno, & Simorangkir, I. (2004). *Sistem Kebijakan Nilai Tukar* . Jakarta: Bank Indonesia.
- Thambunan, T. (2003). *Perekonomian Indonesia*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Thambunan, T. (2008). *Pembangunan Ekonomi dan Utang Luar Negeri*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Tille, C. (2003). The Impact Of Exchange Rate Movements On US Foreign Debt. *Current Issue In Economic And Finance, Vol. 9 No.1*.
- Todaro , M. P. (2006). *Pembangunan Ekonomi Di Dunia Ketiga*. Jakarta: Erlangga.
- Todaro, M. P. (1998). *Pembangunan Ekonomi Di Dunia Ketiga*. Jakarta: Erlangga.
- Todaro, P. M., & Stephen, S. C. (2006). *Pembangunan Ekonoi (Edisi Kesembilan, Jilid 1)*. Jakarta.
- Triboto. (2001). Kebijakan dan Pengelolaan Pinjaman Luar Negeri.
- Triyono. (2008). Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika. *Jurnal Ekonomi Pembangunan, vol. 9 No.4*.
- Ulfa, S., & T, Z. (2017). Analisis Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi: Kajian Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 144-152.
- Utomo, Y. P. (2018). *Eksplorasi Data dan Analisis Regresi dengan SPSS*. Surakarta: Universitas Muhamadiyah Surakarta.
- Wahyudin, A. (t.thn.). Analisis Determinan Utang Luar Negeri Indonesia. *Skripsi. Universitas UIN Alauddin Makassar*.
- Widharma, I., Kembar, I., & Budhi, S. (2012). Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia Kajian Terhadap Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *E-Journal Pascasarjana Univ Udayana*.

- Widodo, T. (2006). *Perencanaan Pembangunan. Aplikasi Komputer (Era Otonomi Daerah)*. Yogyakarta: UUP STIM YKPN.
- Williamson, E. (1985). *The Economic Institution of Capitalism: Firms, Markets and Relational Contracting*. New York: Macmillan Free Press.